

Fjármála- og efnahagsráðuneytið
Mál nr. S-20/2026 í samráðsgátt

Reykjavík, 12. febrúar 2026

Efni: Umsögn Kviku banka hf. um drög að frumvarpi til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja

1. Inngangur

Kvika banki hf. („Kvika“ eða „bankinn“) vísar til mála nr. S-144/2024 og nr. S-20/2026 í samráðsgátt um áform og drög að frumvarpi til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja. Samkvæmt greinargerð með frumvarpsdrögunum er frumvarpinu ætlað að innleiða tvær Evrópugerðir um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja. Með þeim verði regluverk Evrópusambandsins um varfærnisefirlit með verðbréfafyrirtækjum í megindráttum skilið frá reglum um varfærnisefirlit með bönkum og öðrum lánastofnunum. Regluverkið geti með því móti tekið betur mið af sérstöðu hvorrar tegundar fyrir sig og unnt sé að hafa einfaldari löggjöf fyrir verðbréfafyrirtæki.

Kvika er viðskiptabanki og starfar á grundvelli laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002. Þá rekur Kvika m.a. dótturfélagið Kviku eignastýringu hf. („KES“) sem er rekstrarfélag verðbréfasjóða samkvæmt heimild í lögum nr. 116/2021 um verðbréfasjóði og rekstraraðili sérhæfðra sjóða samkvæmt heimild í lögum nr. 45/2020 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða. Bæði félög hafa starfsleyfi til að stunda tilteknar tegundir fjárfestingaþjónustu og til að stunda fjárfestingarstarfsemi í skilningi laga um markaði fyrir fjármálagerninga nr. 115/2021. Tilvísuð löggjöf er öll innleiðing á tilheyrandi Evrópuregluverki.

Eins og kunnugt er kynnti Fjármála- og efnahagsráðuneytið þann 10. júlí 2025 áform um lagasetningu til að innleiða í íslenskan rétt reglugerð (ESB) 2019/2033, um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja (IFR), og tilskipun (ESB) 2019/2034, um varfærnisefirlit með verðbréfafyrirtækjum (IFD).

Í áformum kom fram að kaupaukar til starfsmanna samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki megi ekki nema hærra en 25% af föstum starfskjörum. Þá kom fram að líklega yrði lagt til að áfram verði mælt fyrir um hámark kaupauka fyrir verðbréfafyrirtæki, en að það verði þó hærra en í tilviki lánastofnana. Verðbréfafyrirtæki hafi ekki hliðstætt kerfislegt mikilvægi og lánastofnanir og séu því ekki viðlíka samfélagslegir hagsmunir af því að takmarka áhættutöku þeirra og áhættutöku lánastofnana.

Þeir aðilar sem skiluðu umsögnum um áformin lögðu áherslu á að ekki yrðu sett meira íþyngjandi ákvæði um breytileg starfskjör en leiði af umræddum Evrópugerðum sem fyrirhugað er að innleiða. Jafnframt var bent á nauðsyn þess að leiðrétta samhliða þá gullhúðun sem hefur átt sér stað við innleiðingu Evrópuregluverks sem gildir um lánastofnanir (CRD IV/V). Þess ber að geta að sambærileg gullhúðun var viðhöfð við innleiðingu Evrópugerða á íslenskum sjóðamarkaði (AIFMD og UCITS), en löggjöf á sjóðamarkaði kveður á um sambærilegar takmarkanir þegar kemur að starfskjörum og gilda um lánastofnanir.

Þann 29. janúar sl. voru birt í samráðsgátt drög að frumvarpi til laga um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja. Var veittur frestur til 12. febrúar til að skila umsögnum. Hér á eftir fer umsögn Kviku.

2. Efni frumvarpsdraganna er varðar starfskjarastefnu og breytileg starfskjör

Í greinargerð með frumvarpsdrögunum er farið yfir meginefni IFD og IFR og segir þar m.a.: „CRR og CRD IV taka fyrst og fremst mið af áhættu sem tengist starfsemi banka og beinast að miklu leyti að því að hindra röskun á innlána- og útlánastarfsemi og greiðslumiðlun þeirra. Þannig er mat á útlánaáhættu og eiginfjákröfur til að mæta henni t.d. lykilþáttur í því regluverki, en útlánaáhætta er almennt hverfandi áhættuþáttur í starfsemi verðbréfafyrirtækja. IFR og IFD er ætlað að taka betur mið af þeirri áhættu sem stafar af starfsemi verðbréfafyrirtækja, einkum fyrir viðskiptavinum þeirra og þá markaði með fjármálagerninga þar sem þau eiga í viðskiptum. Ef vel tekst til ætti það að auka öryggi og traust á mörkuðum með fjármálagerninga og um leið draga úr reglu- og eftirlitsbyrði verðbréfafyrirtækja. Minni kostnaður við rekstur verðbréfafyrirtækja er aftur til þess fallinn að auka framboð á fjárfestingarþjónustu og efla þannig fjármálamarkaði.“

Í frumvarpsdrögunum er gert ráð fyrir að stærri og umfangsmeiri verðbréfafyrirtæki falli áfram undir CRD regluverkið. Í greinargerð með frumvarpsdrögunum kemur hins vegar skýrt fram að sjö verðbréfafyrirtæki hafa starfsleyfi hér á landi og ekkert þeirra sé nógu umfangsmikið til að falla áfram undir CRR og CRD IV. Innleiðing gerðanna er því heilt yfir talin draga úr reglubyrði fyrir íslensk verðbréfafyrirtæki.

Í III. kafla í frumvarpsdrögunum er fjallað um stjórnarhætti, þ. á m. starfskjarastefnu. Miðað er við að gildissvið kaflans nái til verðbréfafyrirtækja sem ekki teljast lítil og ótengd verðbréfafyrirtæki, eins og það hugtak hefur verið skilgreint í 2. gr í frumvarpsdrögunum. Í greinargerð með frumvarpsdrögunum kemur fram að frummat bendi til þess að þrjú íslensk verðbréfafyrirtæki muni flokkast sem lítil og ótengd, en fjögur ekki. Samkvæmt því þurfa eingöngu fjögur verðbréfafyrirtæki að lúta þeim takmörkunum sem fram koma í III. kafla.

Í 12. gr. í frumvarpsdrögum er fjallað um starfskjarastefnu þar sem segir að stefna verðbréfafyrirtækis um starfskjör **stjórnarmanna og starfsfólks sem hefur marktæk**

áhrif á áhættusnið fyrirtækisins eða eigna sem það stýrir, þ.m.t. háttsettra stjórnenda, þeirra sem taka áhættu, starfsfólks við eftirlitsstörf og starfsfólks sem hefur a.m.k. jafnhá heildarlaun og lægstu laun háttsettra stjórnenda og þeirra sem taka áhættu, og framkvæmd hennar skuli samræmast nánar tilgreindum meginreglum. Í greinargerð með greininni segir að henni sé ætlað að stuðla að því að starfskjör þeirra sem hafa mest áhrif á starfsemi og áhættusnið verðbréfafyrirtækja samræmist langtímahagsmunum fyrirtækjanna og heilbrigðum viðskiptaháttum. Í 14. gr. í frumvarpsdrögunum, sem fjallar um breytileg starfskjör, er jafnframt vísað til þess að greinin gildi um þá starfsmenn sem upp eru taldir í 12. gr. Það er því ljóst að fyrir þau fjögur fyrirtæki sem talin eru falla undir ákvæði III. kafla um stjórnarhætti, muni 12. og 14. gr. **eingöngu ná til tiltekins hóps starfsmanna.** Að öðru leyti verður verðbréfafyrirtækinu sjálfu þar af leiðandi falið að útfæra verklag og ferla um föst og breytileg starfskjör með viðeigandi hætti. Þá er ljóst að 12. og 14. gr. gera ráð fyrir að greiða má stjórnarmönnum og starfsmönnum eftirlitseininga þessara fyrirtækja breytileg starfskjör. Fram kemur í frumvarpsdrögunum **að gert sé ráð fyrir nokkuð slakari reglum um breytileg laun verðbréfafyrirtækja en gilda nú um kaupauka fjármálafyrirtækja og að í flestum atriðum verði ekki vikið frá því sem IFD gerir ráð fyrir sem meginreglu.**

Í 12. gr. er vísað í að breytileg laun skuli endurspegla sjálfbæran og áhættuveginn árangur starfsmannsins og árangur umfram kröfur til starfsmanns samkvæmt starfslýsingu. Hlutfall breytilegra launa af föstum launum skal ákvarðað í starfskjarastefnu og taka mið af starfsemi fyrirtækisins og þeirri áhættu sem henni tengist og þeim áhrifum sem einstakir flokkar starfsfólks hafa á áhættusnið fyrirtækisins. **Breytileg laun skulu ekki vera umfram 50% af föstum launum.**

Í frumvarpsdrögunum segir um þetta m.a.: „Í frumvarpinu er lagt upp með að fylgja þeim meginreglum um breytileg laun sem IFD gerir ráð fyrir. Þó er gert ráð fyrir því að breytileg laun megji ekki verða hærri en 50% af föstum launum. Það hefur sína kosti fyrir fyrirtæki að geta greitt breytilegt starfskjör. Þau geta hvatt starfsfólk til dáða og samræmt betur hagsmuni starfsfólks og hagsmuni fyrirtækjanna en föst laun sem taka ekki mið af árangri starfsfólksins og fyrirtækjanna. Breytileg laun auðvelda fyrirtækjum einnig að draga úr útgjöldum þegar tekjur minnka og geta þannig minnkað rekstraráhættu þeirra. Það getur haft talsverða þýðingu fyrir verðbréfafyrirtæki því laun starfsfólks eru að jafnaði veigamikill hluti útgjalda þeirra. Á móti geta óhófleg eða illa ígrunduð breytileg laun ýtt undir óhóflega áhættusækni starfsfólks og hvatt til hegðunar sem samræmist ekki langtímahagsmunum fyrirtækja og eigenda þeirra, viðskiptavina eða markaðarins. **Þau rök vega ekki jafn þungt í tilviki verðbréfafyrirtækja og í tilviki lánastofnana þar sem verðbréfafyrirtæki hafa almennt ekki hliðstætt kerfislegt mikilvægi og lánastofnanir. Þau geta þó réttlætt að eitthvert hámark sé á breytilegum launum verðbréfafyrirtækja. Einnig getur þurft að líta til þess að verðbréfafyrirtæki eru að nokkru leyti í samkeppni um starfsfólk við lánastofnanir. Mjög mikill munur á þeim takmörkunum sem gilda fyrir lánastofnanir og verðbréfafyrirtæki gæti komið um of**

niður á möguleikum lánastofnana til að keppa við verðbréfafyrirtæki um hæft starfsfólk. Með tilliti til þessara sjónarmiða, og þess að hámark á kaupauka lánastofnana er 25% af föstum starfskjörum, þótti hæfilegt að mæla fyrir um 50% hámark á breytileg laun verðbréfafyrirtækja. Til samanburðar er hámarkið 50% í Danmörku fyrir stjórnarmenn og framkvæmdastjóra en 100% fyrir aðra starfsmenn, þó allt að 200% með samþykki hluthafafundar. Í Svíþjóð er hámarkið 100%. Í Finnlandi er ekki tölulegt hámark og í norsku frumvarpi um innleiðingu verðbréfafyrirtækjagerðanna er ekki gert ráð fyrir tölulegu hámarki.“

Þá kemur einnig fram: „Verðbréfafyrirtækin Arctica Finance hf. og ACRO verðbréf hf. lögðu áherslu á að slakað yrði á kaupaukareglum sem giltu fyrir verðbréfafyrirtæki og að Evrópugerðirnar yrðu ekki innleiddar með meira íþyngjandi hætti en krafist væri. Arion banki hf. lagði til að líka yrði slakað á kaupaukareglum sem giltu fyrir banka. Í frumvarpinu er gert ráð fyrir nokkuð slakari reglum um breytileg laun verðbréfafyrirtækja en gilda nú um kaupauka fjármálafyrirtækja og að í flestum atriðum verði ekki vikið frá því sem IFD gerir ráð fyrir sem meginreglu. Líkt og nánar er greint frá í 3. kafla þessarar greinargerðar er þó gert ráð fyrir 50% hámarki breytilegra launa. Ekki er gert ráð fyrir breytingum á reglum um kaupauka lánastofnana.“

3. Athugasemdir Kviku

Kvika gerir sér grein fyrir að innleiðing IFR og IFD í íslenskan rétt er óhjákvæmileg og áttar sig fullvel á, og setur sig ekki upp á móti, tilgangi þessara gerða sem fyrirhugað er að innleiða með lögum um varfærniskröfur til verðbréfafyrirtækja. Kvika er ekki ósammála því að þær reglur sem gilt hafa hingað til um verðbréfafyrirtæki (er hér ekki sérstaklega átt við ákvæði um starfskjör heldur almennt að CRD hafi náð til verðbréfafyrirtækja) séu um margt íþyngjandi fyrir smá fyrirtæki með einfaldari starfsemi en lánastofnanir. Þá sé áhætta sem tengist starfsemi lánastofnana og verðbréfafyrirtækja vissulega ólík.

Kvika telur þó að samkeppnishæfni á íslenskum fjármálamarkaði verði verulega skert verði frumvarpið að lögum í sinni núverandi mynd, án þess að sú löggjöf sem gildir um aðra aðila á fjármálamarkaði (CRD, AIFMD, UCITS) verði tekin samhliða til endurskoðunar. Frumvarpið afgreiðir þetta gríðarlega mikilvæga, margumrædda gullhúðaða atriði, sem er löngu orðið barn síns tíma, með afar einföldum hætti í greinargerð alfarið án viðeigandi rökstuðnings, samtals við lánastofnanir og án þess að taka nokkurt tillit til annarra aðila á fjármálamarkaði, þ.e. rekstrarfélaga sjóða, sem mörg hver hafa jafnframt heimildir til að veita fjárfestingarþjónustu og stunda fjárfestingarstarfsemi, líkt og lánastofnanir.

Vill Kvika þar af leiðandi nýta þetta tækifæri til að koma á framfæri eftirfarandi sjónarmiðum:

- CRD er eina gerðin af þeim sem hér hefur verið minnst á sem skilgreinir lagalegt hámark á fjárhæð breytilegra starfskjara. Það eru þar af leiðandi engin rök sem

standa fyrir því að taka ekki til endurskoðunar 25% hámark breytilegra starfskjara sem íslensk löggjöf á sjóðamarkaði áskilur.

- CRD skilgreinir hámark á fjárhæð breytilegra starfskjara, 100-200%, á meðan UCITS, AIFMD og IFD skilgreina ekki hámark. Leiðir það væntanlega m.a. af frábrugðinni starfsemi, kerfislegu mikilvægi og áhrifa lánastofnana og viðhaldi fjármálastöðugleika. Hins vegar er alla jafna áskilið að hámarks hlutfall breytilegra launa af föstum launum skuli ákvarðað í starfskjarastefnu og skuli taka mið af starfsemi fyrirtækisins og þeirri áhættu sem henni tengist og þeim áhrifum sem einstakir flokkar starfsfólks hafa á áhættusnið fyrirtækisins. Þessi fyrirtæki þurfa þar af leiðandi almennt að setja sér efri mörk, sbr. einnig ýmsar viðmiðunarreglur Evrópustofnana. Ólíklegt verður því að teljast alla jafna að þessi takmörk CRD, þegar þau eru innleidd með eðlilegum hætti, séu til þess fallin að skerða samkeppni á milli lánastofnana og verðbréfafyrirtækja, heldur að fyrst og fremst sé um sé að ræða varúðarráðstöfun á lánastofnanir sérstaklega til að koma í veg fyrir neikvæð kerfisleg áhrif.

Aðstaðan hérlandis er gríðarlega frábrugðin þegar lánastofnunum og rekstrarfélögum er sniðinn sá stakkur að geta ekki greitt hærri kaupauka en 25%. Heimildir til verðbréfafyrirtækja að greiða 50% kaupauka hafa þá margfalt meiri neikvæð samkeppnisleg áhrif á lánastofnanir og rekstrarfélög heldur en ef gerðirnar hefðu verið innleiddar með þeim hætti sem Evrópulöggjöfin gerir kröfu um.

- Ítrekað skal að Kvika er með umsögn sinni ekki að hvetja til óþarfa gullhúðunar á fjármálamarkaði. Kvika er þar af leiðandi ekki þeirrar skoðunar almennt að setja eigi verðbréfafyrirtækjum hámark á greiðslu breytilegra starfskjara heldur eingöngu að nauðsyn sé á endurskoðun annarra innleiðinga samhliða. Rökstuðningurinn fyrir því að gera ráð fyrir 50% hámarki breytilegra starfskjara í frumvarpsdrögunum er afar rýr og virðist þessi gullhúðun fyrst og fremst rökstudd með því að vísa í aðrar gullhúðaðar reglur, í stað þess að taka þessa gullhúðun til gagnengerrar endurskoðunar þvert á fjármálamarkað.
- Jafnvel þó að hægt væri að færa rök fyrir áframhaldandi 25% hámarki á lánastofnanir og rekstrarfélög og 50% hámarki á verðbréfafyrirtæki þá gera CRD, AIFMD, UCITS og IFD allar ráð fyrir að þær sértæku reglur sem settar eru um starfskjarastefnu og breytileg starfskjör nái einungis til tiltekins hóps starfsmanna, þ.e. **ekki allra starfsmanna** heldur alla jafna stjórnenda og þeirra sem hafa mest áhrif á starfsemi og áhættusnið fyrirtækis. Að öðru leyti er fyrirtækjum falið að meta hvernig breytilegum starfskjörum er háttað, án lagalegra takmarkana annarra en leiða af kröfum um góða stjórnarhætti. Þá er gert ráð fyrir að stjórnarmenn og starfsmenn eftirlitseininga geti þegið breytileg starfskjör undir ákveðnum kringumstæðum.

Það er þar af leiðandi að því er virðist **enginn greinarmunur gerður** í Evrópuregluverki á gildissviði ákvæða um starfskjarastefnur og breytileg starfskjör hvað þetta varðar. Engin rök standa því fyrir því að ólíkar reglur gildi að þessu leyti um verðbréfafyrirtæki, lánastofnanir og rekstrarfélög sjóða. Þetta er gríðarlega mikilvægt atriði sem þarf að skoða vel hvernig verður útfært, sem annars getur eitt og sér orðið til þess að hafa verulega neikvæð áhrif á samkeppni um hæft starfsfólk á fjármálamarkaði.

Án nákvæmrar skoðunar verður að gera ráð fyrir að margir starfsmenn verðbréfafyrirtækja (í viðskiptaeiningum og stoð- og rekstrareiningum) verði undanþegnir lagareglum um hámark breytilegra starfskjara. Þetta eru starfsmenn í nákvæmlega sömu stöðu að sinna nákvæmlega sömu störfum og í öðrum fyrirtækjum á fjármálamarkaði.

- Það verður ekki framhjá því horft að íslenskur fjármálamarkaður er afar smár og samkeppni um hæft starfsfólk nú þegar umtalsverð. Þær deildir sem sinna fjárfestingastarfsemi og veita fjárfestingarþjónustu hjá lánastofnunum og rekstrarfélögum sjóða eru í beinni samkeppni við verðbréfafyrirtækin. Það gefur auga leið að starfsfólk þessara eininga er margfalt líklegra til að þiggja störf hjá fyrirtæki sem getur greitt þeim umtalsvert hærri breytileg starfskjör. Svo ekki sé minnst á starfsfólk stoð- og rekstrareininga. Takmörk eru fyrir því hversu há föst laun lánastofnanir og rekstrarfélög sjóða geta á endanum greitt til að reyna að rétta af þennan mismun, auk þess sem slík þróun væri til þess fallin að ekki yrði hægt að stýra starfskjörum í takt við gang félagsins og sjónarmið um óþarfa áhættutöku og tengsl við langtímahagsmuni fyrirtækisins missa algerlega marks þegar starfsmenn geta gengið að óeðlilega háum föstum launum vísun. **Þetta er ekki tilgangur IFD.** Því til viðbótar, líkt og fram hefur komið, gera frumvarpsdrögin ráð fyrir því að smærri verðbréfafyrirtæki falli alls ekki undir þessi ákvæði um starfskjarastefnu og breytileg starfskjör.
- Þau íþyngjandi mörk sem sett hafa verið á greiðslu breytilegra starfskjara kunna að hafa verið réttlæt看leg á sínum tíma. Síðan hafa orðið miklar breytingar á fjármálamarkaðnum og sjónarmið um góða stjórnarhætti og innra eftirlit eru nú í hávegum höfð hjá flestum stærri fyrirtækjum auk þess sem eftirlitsaðilar hafa aukið vægi á þessi mál umtalsvert. Það skal ítrekað að Evrópulöggjöf gefur fyrirtækjum á fjármálamarkaði sannarlega ekki frjálsar hendur um hvernig þau háttá starfskjaramálum, sér í lagi ekki þegar kemur að breytilegum starfskjörum, heldur gera ríkar kröfur um að fyrirtæki séu með viðeigandi stefnur, ferla, verklag og stýringar til að stuðla að góðum stjórnarháttum og gæta þess að breytileg starfskjör samræmist starfsemi fyrirtækisins og þeirri áhættu sem henni tengist. Frekari órökstuddar takmarkanir bera vott um forræðishyggju sem verður illskiljanlega réttlætt í nútíma samfélagi.

Hér eru ekki tæmandi talin öll þau atriði í lögum um fjármálafyrirtæki og löggjöf á sjóðamarkaði eða annarri löggjöf sem kunna að þarfnast endurskoðunar m.t.t. fyrirhugaðrar gildistöku laga um varfærnisröfur til verðbréfafyrirtækja.

Það skal ítrekað að það er afstaða Kviku að engum verði gerður greiði með frekari gullhúðun og samhliða flækjustigi á fjármálamarkaði. Tilgangur þessarar umsagnar er fyrst og fremst að leggja áherslu á mikilvægi þess að endurskoða þvert á fjármálamarkað innleiðingu ákvæða Evrópuregluverks í íslenskan rétt, svo samræmis og samkeppnishæfni sé gætt í hvívetna. Eingöngu þannig verður gætt að heilbrigðum fjármálamarkaði – öllum til hagsbóta.

Reykjavík, 12. febrúar 2026

Kvika banki hf.